أقل من التوقعات، لكن بعض الارقام تثير الإعجاب

جاء صافي ربح الربع الرابع ٢٠١٥ أقل من توقعاتنا بالرغم من تفوق صافي دخل العمولات الخاصة

أعلن بنك البلاد عن تحقيق صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٥ بقيمة ٢٠٤ مليون ر.س. ليكون بذلك أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات(بلومبرغ) البالغة ٢١٦ مليون ر.س. على مستوى صافي دخل الفوائد، تفوق البنك على توقعاتنا بمعدل ١٢,١٪، لكن لم تتحقق توقعاتنا بتعافي الربح من الأنشطة التشغيلية الاخرى. خلال الربع الثالث ٢٠١٥، عانى البنك وكامل القطاع المصرفي السعودي من انخفاض حاد في الربح التشغيلي من المصادر الأخرى، والذي يعزى بشكل جزئي الى حلول فترات عطل الاعياد خلال الربع. وفقا لتعليق الإدارة على إعلان النتائج، كان هناك ارتفاع في الدخل من الاستثمار وتمويل الأصول، الدخل من صرف العملات الأجنبية وزيادة طفيفة في الرسوم ودخل العمولات، حيث قابل ذلك انخفاض في الدخل من توزيعات الأرباح وفي خسائر الاستثمارات لغير أغراض المتاجرة. بلغ الربح التشغيلي من المصادر الأخرى ما يقارب ٢٧٨ مليون ر.س. أقل من توقعاتنا بشكل كبير والبالغة ٣٠٧ مليون ر.س. بينما ارتفعت المصاريف بشكل كبير عن توقعاتنا بسبب ارتفاع مصاريف الاطفاء وارتفاع مصاريف الموظفين.

أداء قوي صافي الدخل من العمولات الخاصة، القلق من ارتفاع التكاليف

كان أداء الدخل من العمولات الخاصة قويا بدعم من النمو في القروض والزيادة في سعر الفائدة خلال الربع الرابع ٢٠١٥. اتسعت محفظة القروض خلال العام ٢٠١٥ بنسبة ٢٠٪ عن العام السابق كما اتسعت عن الربع السابق بمعدل ٦٪ بالرغم من المخاوف حول تباطؤ نمو القطاع. ارتفع سعر الفائدة على القروض بين البنوك السعودية – سيبور بمقدار ٢٠ نقطة في المتوسط خلال الربع الرابع ٢٠١٥. هذا الإرتفاع الكبير لسعر سيبور في ديسمبر ٢٠١٥ وتوقعنا بارتفاع في أسعار الفائدة خلال العام ٢٠١٦ تدفع باتجاه نمو في صافي دخل العمولات الخاصة. نحن نعتقد أن بنك البلاد يتمتع بمركز مالي يحتوي على سيولة مرتفعة نسبيا بدعم من النمو القوي في الأرباح نتيجة لزيادة نشاط الاقتراض ما بين البنوك خلال الربع. ارتفعت الودائع أيضا للعام ٢٠١٥ عن العام السابق بمعدل ١٥٪ وبمعدل ٣٪ للربع الرابع عن الربع السابق، ليصل معدل القروض إلى الودائع ٨١٪. تفوق النمو في الودائع والقروض لدى بنك البلاد على بقية البنوك التي أعلنت نتائجها للربع الرابع ٢٠١٥ حتى الآن، وهو نمو جيد بالنظر إلى بيئة الاقتصاد الكلي الحالية. أدى ارتفاع تكاليف الإطفاء والموظفين إلى تراجع صافي الربح. معدل التكلفة إلى الربح مرتفع لدى بنك البلاد، وهو معدل نتوقع أن يكون ارتفع مجددا خلال الربع الرابع ٢٠١٥.

التوصية "احتفاظ" مع سعر المستهدف بقيمة ٢٧ ر.س. للسهم

سنقوم بتحديث نموذجنا للتقييم وتوقعاتنا بعد أن يتم الإعلان عن كامل القوائم المالية في وقت لاحق هذا الشهر. على العموم، وبصرف النظر عن انخفاض صافي الربح بشكل كبير عن التوقعات، جاءت اتجاهات القطاع من خلال هذه النتائج بالتوافق مع توقعاتنا الرئيسية للقطاع. نتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى ارتفاع هامش صافي الفوائد للقطاع؛ على الجانب الآخر نحن نتوقع نمو أبطأ للدخل من غير الفوائد، بالإضافة الى تباطؤ النمو في الودائع والقروض مع تراجع كبير في تكلفة المخاطر. من وجهة نظرنا، إن أثر ارتفاع أسعار الفائدة سيحد من أثرالسلبيات. ما زلنا نعتقد أنه في ظل البيئة الحالية للاقتصاد الكلي والقطاع المصرفي سوف يتفوق مؤشر القطاع في الأداء على مؤشر السوق الرئيسي.

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥ الربع	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
صافي الدخل من الرسوم	٣١٠	٢٩٤	٢٦٩	٥,٦	١٥,٤	٢٧٧	١٢,١	غ/م	
إيرادات التشغيل الأخرى	٢٧٨	٢٧٣	٢٦٦	١,٩	٤,٤	٣٠٧	٩,٦-		
اجمالي الدخل	٥٨٨	٥٦٦	٥٣٥	٣,٨	٩,٩	٥٨٤	٠,٧	٥٧٣	٢,٦
مصاريف التشغيل	٣٨٤	٣٦٣	٢٨٦	٥,٧	٣٤,١	٣٦٨			
صافي الربح	**٢٠٤**	**٢٠٣**	**٢٤٩**	**٠,٥**	**١٧,٩-**	**٢١٦**	**٥,٥-**	**٢١٦**	**٥,٥-**
اجمالي الأصول	٥١,٢٢٠	٤٩,٤٩٦	٤٥,٢٣٠	٣,٥	١٣,٢				
الاستثمارات	٢,٩٤٩	٣,١٦٣	٢,٦٣٥	٦,٨-	١١,٩				
صافي القروض	٣٤,٢٥٥	٣٢,٢٨٩	٢٨,٣٥٥	٦,١	٢٠,٨				
الودائع	٤٢,١٧٩	٤٠,٧١٧	٣٦,٧٢٤	٣,٦	١٤,٩				
القروض الى الودائع	٠,٨١	٠,٧٩	٠,٧٧						

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية	
التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٧
التغير	٪٤٠

بيانات السهم		
سعر الإغلاق	ر.س.	١٩,١
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٩,٥٥٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٥٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٤٠,٦
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٩,١
التغير في السعر منذ بداية العام	٪	٢٣,٣-
متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ أشهر	مليون	١,٣
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	١,٦٥
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1140.SE	ALBI AB

المصدر: تداول، * السعر كما في ١٤ يناير ٢٠١٦

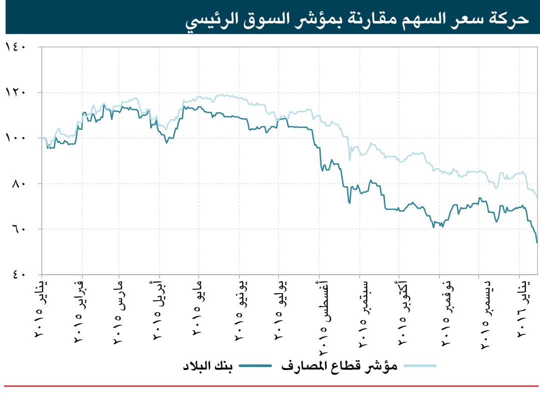
بنية المساهمة (٪)	
شركة محمد ابراهيم السبيعي واولاده	٪١٨
شركة عبدالله ابراهيم السبيعي الاستثماريه	٪١١
خالد عبدالرحمن صالح الراجحي	٪١٠
الجمهور/آخرون	٪٦١

المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١١,٦	٩,١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٤	١,٣
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٪٣,٥	٪٤,٤

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض